

# ***EU-Wirtschaftsregierung –***

**Eine notwendige aber nicht hinreichende Bedingung für  
das Überleben der Eurozone und des Euro**

---

**Fritz Breuss**

**1. FIW-Vorlesung**

**BMWFIJ**

**19. Oktober 2011**

# Inhalt

---

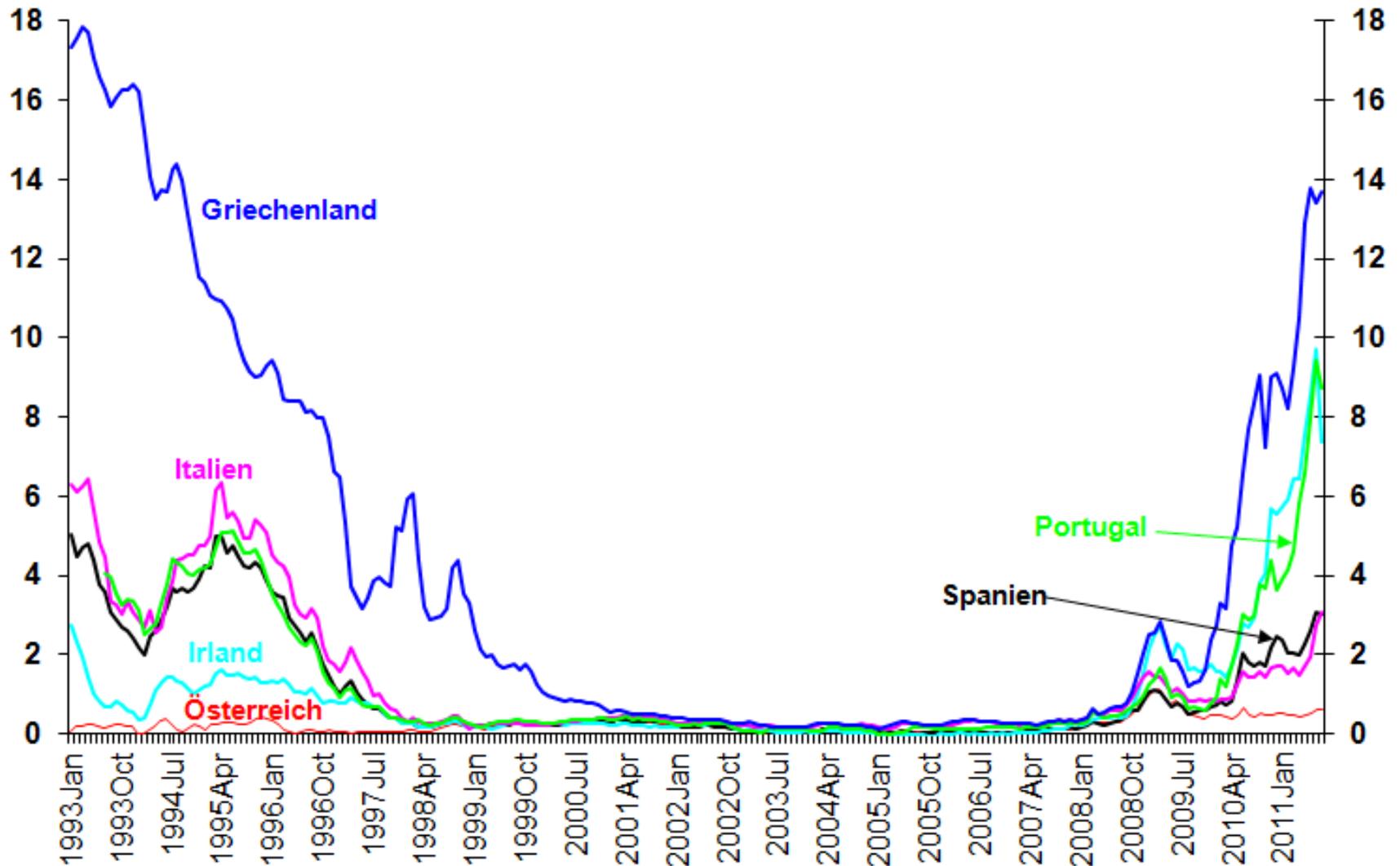
- Gründe für die „**Euro-Krise**“
- „**Wirtschaftsregierung**“ versus „**wirtschaftspolitische Steuerung**“
- **Lücken** im bisherigen *wirtschaftspolitischen Design der WWU*
- **Neues Design** der **EU-Wirtschaftspolitik** – „**wirtschaftspolitische Steuerung**“ - „Sixpack“ etc.
- **Griechenland** – Rettungsversuche – EFSF, ESM etc.
- Nach **Griechenland-Krise** die **EU-Neu?**
  - institutionell (neuer EU-Vertrag)
  - ökonomisch und
  - politisch („mehr Europa“ – USE!)?
- Schlussfolgerungen + **Zusatzwünsche** für eine nachhaltige Stabilisierung der Eurozone

# Gründe für die Euro-Krise

- **Überschuldung** der EU-MS als Folge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise („Große Rezession“ 2009) und deren Bekämpfung mit Konjunktur- und Bankenrettungspaketen --> **Staatsschuldenkrise**
- **Makroökonomische Ungleichgewichte** --> Auseinanderdriften der Wettbewerbsfähigkeit – Leistungsbilanzungleichgewichte  
---> kein „**Europäischer Konjunkturzyklus**“
  - **PIIGS** (Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien) – Einstieg in Eurozone mit **zu hohen Zinsen** – einheitlich niedrige Zinsen seit 1999 führte zu Fehlallokationen (zu viel Investitionen und Konsum (privat + Staat) auf Kredit ---> **über ihre Verhältnisse gelebt!!**)
  - **Spreads** (Zinsaufschläge auf Staatsanleihen im Vergleich zu Deutschland) vor 1999 in PIIGS fast höher als nach 2008. In der Zwischenzeit („Schönwetterprognose“ der Eurozone 1999-2008) keine Spreads!! ----> „**Ratingagenturen**“ !?
  - **Versagen der Kontrollen der EU** (Kommission, Eurostat) im Rahmen des SWP: 2-maliger Budgetschwindel Griechenlands (2001 beim Eintritt in WWU) und 2009 !!
- **Widerspruch im Eurozonen-Anleihenmarkt** (Markus Brunnermeier):
  - a) Einerseits gilt (galt!) die „No-Bail-out-Klausel“;
  - b) Andererseits werden alle Staatsanleihe der Eurozonen-MS gleich behandelt.Daher waren alle Euroländer-Anleihen (deutsche und griechische) quasi „gleich“ risikofreie Anlagen ohne Sicherheiten in den Bank-Bilanzen (Ausnahme in Basel II+III). ----> Deshalb wurden aus der Haushaltskrise Griechenlands und Portugals automatisch Bankenrisiken in ganz Europa, - ein „Teufelskreis“ !!

---> **Krisenzyklus: Immobilien – Banken – Realwirtschaft – Staatsschulden – Banken** --> ??

# Zinsaufschläge auf 10-jährige Staatsanleihen im Vergleich zu Deutschland (%-Punkte)



# Von „*Wirtschaftsregierung*“ zu „*wirtschaftspolitische Steuerung*“ der EU

---

- **1997** – vor Gründung WWU: **Frankreich** drängt auf „*gouvernement économique*“ (GE) als Gegengewicht zur unabhängigen EZB. Deutschland dagegen.
  - Kompromiss: informelle „**Euro-Gruppe**“ + **SWP** („Waigel’s Wunsch“)
- **2008/2010** („Krise“) ---> neuer Anlauf von französischer Seite (**Sarkozy**: 10/2008) eine GE zu installieren. **Merkel** zuerst dagegen, Ende 2010 (Spaziergang mit Sarkozy „*am Strand von Deauville*“, 20.10.2010)
- **25.3.2011**: **ER** „Schlussfolgerungen“: das Wort „*Wirtschaftsregierung*“ wird ersetzt durch „*wirtschaftspolitische Steuerung*“ („*economic governance*“; „*gouvernance économique*“)
- „Echte“ **Euro-Wirtschaftsregierung** (Merkel/Sarkozy, 16.8.2011):
  - **Rat der Staats- und Regierungschefs der Eurozone**
  - Tagung 2x pro Jahr – Vorsitz Herman van Rompuy
  - Schuldenbremse in Verfassungen der MS
  - Finanztransaktionssteuer -----> EK (2014)
- José Manuel **Barroso** – „*Rede zur Lage der Union*“ (EP, 28.9.2011): „Die **Kommission** ist die *Wirtschaftsregierung der Union*“

# „Lücken“ im bisherigen Wipol-Design der WWU

---

- GFW-Krise 2008/09 offenbarte **Lücken** im **wipol Design** (Architektur) der WWU – und „**Sündenfälle**“ nach der Krise:
  - 1) „**No-bail-out**“-Regel (Art. 125 AEUV) **verletzt** -----> es fehlte ein „**Rettungsfonds**“ für überschuldete Euroländer – auch kein „**Fiscal-federalism**“ (USA)!?

Das „Bail-out“-Verbot wurde offensichtlich overruled durch das allgemeine Ziel der „**Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten**“ (Art. 3(3) EUV).

-----> durch Installation des „**Euro-Rettungsschirms**“ wurde „**moral hazard**“ fuer Euro-MS Tür und Tor geöffnet!

-----> EU (Euro-Zone) wird dadurch zu einer „**Transferunion**“!
  - 2) Im Ernstfall - **ineffizienter SWP** – keine **Kontrollmöglichkeit** (Verletzung 2003-2004) durch DE + FR ---> Keine Sanktionen, sondern Reform des SWP-2005!

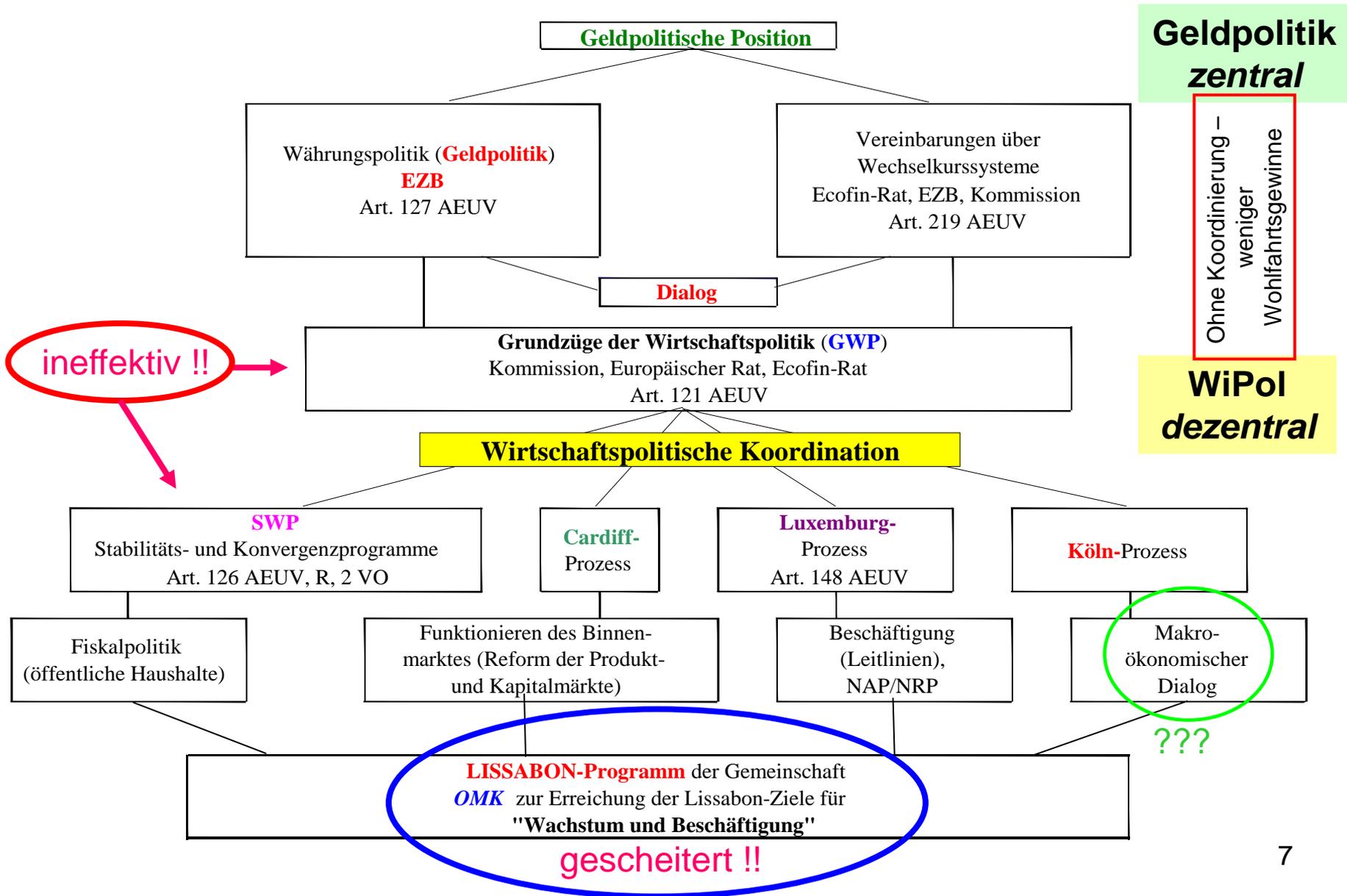
„Surveillance“ (preventive arm) – **Eurostat** keine direkte Prüfungsbefugnis (Budget-Statistik-Schwindel in „Griechenland“ – bereits 2x (2001 und 2009/2010)
  - 3) **Keine EU-Ratingagenturen** --- 3 US-sisters (Standard & Poors, Moody's, Fitch)

Finanzmarktspiel: ein Staat ist überschuldet (z.B. EL) – Ratingagenturen stufen die Bonität des Landes (ihre Staatsanleihen) herab – Finanzmärkte reagieren mit Risikoaufschlägen für neue Staatsanleihen – Land kann nicht mehr auf Finanzmarkt Geld aufnehmen – „Zahlungsunfähigkeit“ droht!

Jetzt springt der Euro-Rettungsschirm ein!
  - 4) **EZB „finanziert Staaten“ indirekt** - Art. 123 AEUV verbietet direkten Erwerb von Staatsschuldtiteln; daher kauft EZB auf Sekundarmarkt Staatsanleihen der überschuldeten Euroländern! EZB -----> nicht nur Zinssatzsenkung (auf 1%), sondern „quantitative easing“ etc.

# Wirtschaftspolitische Koordination und Dialog mit der EZB

„Asymmetrisches Policy Design“ bis zur GFW-Krise 2009



# Säulen der *Neukonstruktion der WWU-Wirtschaftspolitik* nach GFW+Staatsschulden-Krisen 2009/2010

Ziele: Bessere *wirtschaftspolitische Koordinierung* bzw. *Steuerung*

## Makropolitiken Mikro-/Struktur-/Wachstumspolitiken

### Europäisches Semester

**Reform SWP**  
(VÜD)  
3 VO, 1 RL

„Sixpack“

**Makro-  
ungleichge-  
wichte**  
(EIP)  
2 VO

ab 1.1.2012

**Euro-Plus-Pakt**

Ziele:

- \* Wettbewerbsfähigkeit  
(„Europäischer Konjunkturzyklus“)
- \* Beschäftigung
- \* Tragfähigkeit öffentl. Finanzen
- \* Finanzmarktstabilität  
(Banken- „Stresstest“)

---> **Zusatznutzen?**  
(zu Europa 2020, GWP, SWP, etc.)

### Europa 2020

- \* intelligentes,
- \* nachhaltiges,
- \* integratives Wachstum

Ersatz für  
„Lissabon-  
Strategie“  
(gescheitert!)  
**OMK?**

**Binnenmarkt-  
Akte?**

### Bail-out/Finanzmarkt

**ESM**  
(Rettungs-  
pakete)

- \* **EFSF**  
(2010-2012)
- \* **Permanenter  
ESM**  
(2013+)
- \* Zusatz Art.  
136(3) AEUV  
+ CAC –  
„haircut clauses“

### Finanzmarkt- Aufsicht

- \* **ESFS**
- ESRB - EZB
- 3 Behörden
- EBA London
- EIOPA Frankfurt
- ESMA Paris

seit 1.1.2011

# Sixpack - SWP

29.09.2010 – EK  
 28.09.2011 – EP  
 04.10.2011 – ECOFIN  
 01.01.2012 – in Kraft

## Schuldenbremse in der Schweiz:

$A = E \cdot (PO/Y)$   
 $A(E) = \text{Staatsausgaben}$   
 (-einnahmen);  $Y = \text{BIP}$ ,  
 $PO = \text{Potential-BIP}$

**QA** = Empfehlung Komm.  
 an Rat unverzinsliche  
 Einlage; wenn Rat nicht mit  
 QM in 10 Tagen ablehnt –  
 Empf. = angenommen.

## A. Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP)

Rechtsakte	Inhalte	Ziele	Maßnahmen	Abstimmung
(1) VO 1466/97 (Änderung der präventiven Komponente des SWP) Basis: Art. 121 AEUV	Neues Konzept der „vorsichtigen Haushaltspolitik“ (VHP) MTO	MS mit SQ > 60% - Verbesserung strukturelles DZ > 0,5% des BIP p.a. ---> „implizite Schuldenbremse“: 1) MS, die MTO erreicht haben: $A\% = PO\%$ 2) MS MTO nicht erreicht: $A\% < PO\%$	Präventiver Arm – siehe (3) VO neu  Stabilitäts-Programme + KP  Europäisches Semester	keine
<b>Überwachung HHP+WiPol-Koordinierung</b>				
(2) VO 1467/97 (Änderung der korrekativen Komponente des SWP) Basis: Art. 126 AEUV	Neben 3%-Defizitregel Entwicklung der Staatsschuldenquote (SQ) genauer verfolgt (auch in KP + SP)  Verteilung der Straf gelder an Euro-MS ohne VÜD	Wenn SQ > 60% rasch genug auf Referenzwert zurückführen, d.h. 1/20 pro Jahr des Abstandes zur 60%-Schwelle im Laufe der vorangegangenen 3 Jahre (1/20-Regel)	Korrektiver Arm * VÜD: KOM berücksichtigt zusätzlich zum 3%-Defizitziel die Schuldenposition und „IMBAs“ * beschleunigtes VÜD: Abbau strukturelles DZ in 6 Mtn, 0,5% des BIP p.a.	keine
<b>Beschleunigtes VÜD</b>				
(3) VO neu Basis: Art. 121, 126, 293 AEUV	Wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung	Neuer Satz abgestufter finanzieller Sanktionen – „regelbasiert“	(1) Bei präventiver Komponente – Abweichung von VHP verzinsliche Einlage: 0,2% des $BIP_{t-1}$ (2) Bei korrekativer Komponente – bei ÜD: 0,2% des $BIP_{t-1}$ , unverz. Einlage Wenn keine Korrektur des ÜD – 0,2% des $BIP_{t-1}$ Geldbuße	Umgekehrte Abstimmung („reverse majority voting“)  „Quasi-Automatismus“ QA
<b>Geldbußen – in EFSF</b>				
<b>NEU: Wirtschaftspolitischer Dialog zw. Organen der Union (EP, Rat, Komm.)</b>				
(4) RL neu Basis: Art. 126 AEUV	Anforderung an die haushaltspolitischen Rahmen der MS	Einheitliche statistische Mindeststandards bei Budgeterstellung: – Budgetdaten, – Prognosen – MTO	Statistische Transparenz der Staatshaushalte Stärkere Prüfrechte für Eurostat (VO 479/2009, geändert 679/2010)	keine

ES = Europäisches Semester  
 HHP = Haushaltspolitik  
 IMBA = makroökonomische Ungleichgewichte  
 KP = Konvergenzprogramme  
 MTO = Medium-term objective  
 = mittelfristiges Haushaltsziel

## Sixpack - IMBA

### B. Überwachung/Korrektur makroökonomische Ungleichgewichte (IMBAs)

Rechtsakte	Inhalte	Ziele	Maßnahmen	Abstimmung
<p>(5) VO neu</p> <p>Basis: Art. 121(2,3,6) AEUV</p> <p style="background-color: yellow; text-align: center;"><b>WWU-MS + Union insgesamt</b></p>	<p>Vermeidung und Korrektur von IMBAs</p> <p style="color: green; text-align: center;"><b>Warnmechanismus</b></p>	<p>KOM überwacht mittels eines "<b>Scoreboards</b>" - einem umfangreichen Indikatorensystem - ob in einem MS IMBAs vorliegen (z.B. Lohnstückkosten, Leistungsbilanzen etc.)</p>	<p>Verfahren bei einem übermäßigen makroökonomischen Ungleichgewicht (<b>VÜU</b>) - wie VÜD</p>	<p>keine</p>
<p>(6) VO neu</p> <p>Basis: Art. 136 AEUV</p> <p style="background-color: lightblue; text-align: center;"><b>NEU: Wirtschaftlicher Dialog zw. Organen der Union (EP, Rat, Komm.)</b></p>	<p>Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger IMBAs im Euroraum</p> <p style="background-color: yellow; text-align: center;"><b>Eurozone</b></p>	<p>Geldbuße wird sofort bei Vorliegen eines übermäßigen Ungleichgewichts (ÜU) eingehoben:</p> <p style="color: red; text-align: center;">Verzinsl. Einlage zu Geldbuße</p> <p style="background-color: yellow; text-align: center;"><b>Geldbußen – in EFSF</b></p>	<p>* Sanktionen, wenn ein Euro-MS verabsäumt, auf Empfehlungen des ECOFIN zur Beseitigung des ÜU zu reagieren.</p> <p>* Jährliche <b>Geldbuße</b> von 0,1% des BIPt-1</p>	<p style="color: blue;"><b>Umgekehrte Abstimmung</b></p> <p>(„reverse majority voting“)</p> <p style="color: red; text-align: center;">„Quasi-Automatismus“ QA</p>

### Leistungsbilanzsaldo – bei Sanktionen symmetrisch behandelt? Überschuss und Defizit?

EP-Beschluss-VO-6 (28.9.2011): Erwägungsgründe 11:

\* Eurozonen-MS mit **LB-Defiziten** – Verbesserung Wettbewerbsfähigkeit

\* Eurozonen-MS mit **LB-Überschüssen** – Stärkung der Inlandsnachfrage + Wachstumspotential

# Euro-Plus-Pakt – oder „neue EU-Schattenregierung“?

---

- Metamorphose: 1) „**Pakt für Wettbewerbsfähigkeit**“ (Merkel/Sarkozy, 1/2011)  
2) „**Pakt für den Euro**“ – Staats- und Reg.Chefs €-Zone, 11. März 2011  
3) „**Euro-Plus-Pakt**“ (EPP) – ER Schlussfolgerungen, 24.-25. März 2011

**EPP** wurde von den Staats- und Reg.Chefs des Euro-Währungsgebiets (17) geschlossen.  
Beigetreten sind: BG, DK, LV, LT, PL, RO. **EPP – 23 Staaten!**

## Leitvorgaben:

- 1) EPP = *im Einklang mit der bestehenden wirtschaftspolitischen Steuerung in der EU und dient ihrer Verstärkung in der EU* – sollte „**zusätzlichen Nutzen**“ schaffen!?
- 2) Förderung von **Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz** wichtig sind – Zuständigkeit liegt bei den MS (verfolgen die Ziele mit MS-eigenen politischen Instrumenten!)
- 3) Staats- und Reg.Chefs gehen **jedes Jahr** konkrete **nationale Verpflichtungen** ein. Ziel-Erfüllung des EPP werden von Staats- und Reg.Chefs der €-Zone auf politischer Ebene (**Intergouvernementalismus – OMK-Neu!**), basierend auf einem Bericht der EU-Kommission, **überwacht**. – best practices, benchmark – Orientierung an den Leistungsstärksten in der EU
- 4) EPP wahrt die Integrität des **Binnenmarktes** uneingeschränkt

## Konkrete Ziele:

- 1) Förderung der **Wettbewerbsfähigkeit**
- 2) Förderung der **Beschäftigung**
- 3) Verbesserung der langfristigen **Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen**
- 4) Stärkung der **Finanzstabilität**

Es gibt zahlreiche **Überschneidungen** mit bestehenden Koordinierungsinstrumenten/-verfahren --->  
Gefahr des administrativen „Gau“ !

# Euro-Rettungsschirm

---

- **Frühjahr 2010: Griechenland** droht bankrott zu gehen (2009 Budgetzahlen geschwindelt; Ratingagenturen stufen EL herab) – EL musste gerettet werden – zunächst mit ad hoc Maßnahmen: **Rettungspaket** mit **€110 Mrd.** (bilaterale Kredite).
- **9. Mai 2010: - ESM (Europäischer Stabilisierungsmechanismus)** (Gesamtvolumen **€750 Mrd.**) – von Eurozonen-MS eingerichtet - 3 Elemente:
  - 1) **EFSF (European Financial Stability Facility)** - Volumen **€440 Mrd.** (tatsächlich nur *€250 Mrd.*, weil nur 6 Triple-A-Staaten in Eurozone.
  - 2) **EFSM** (Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus) - Geld aus dem EU-Haushalt: *Europäische Kommission* -> VO 407/2010 -> Art.122(2) AEUV (Volumen **€60 Mrd.**)
  - 3) **IMF:** Geld vom *Internationalen Währungsfond* (**€250 Mrd.**).

## EFSF =

European Financial  
Stability Facility

7.6.2010: Zweckgesellschaft nach  
Luxemburgischem Recht – 3 Jahre  
Luxemburg: Klaus Regling

Bisher Haftungsvolumen  
440 Mrd.€ (Ö = 12.2 Mrd.€),  
Kreditvolumen 250 Mrd.€

Wenn Parlamente in allen  
17 Euro-MS zustimmen,  
in Kraft am **1.1.2012**  
Kreditrahmen **440 Mrd.€**  
+ Kosten+Zinsen  
(Österr. Zusatzkosten  
7 Mrd.€)

## 440-Mrd.€-Hebel – 4440?

- **Banklizenz** – Kredite von EZB  
gegen Hinterlegung PIIGS-Anleihen\*
  - **CDO\*\*** – PIIGS-Anleihen: 25% Verlust-  
risiko – Hebel=4 (Versicherung)
- \*) AEUV Art. 123(2) Banken im öffentlichen  
Eigentum – Ausnahme
- \*\*) CDO =Collateralized Debt Obligations

## Euro-Rettungsfonds

Garantiezusagen für den  
EFSF in Milliarden Euro

Deutschland	211,0
Frankreich	158,5
Italien	139,3
Spanien	92,5
Niederlande	44,4
Belgien	27,0
<b>Österreich</b>	<b>21,6</b>
Finnland	14,0
Slowakei	7,7
Slowenien	3,7
Estland	2,0
Luxemburg	1,9
Zypern	1,5
Malta	0,7
Griechenland*	21,9
Portugal*	19,5
Irland*	12,4

**Abrufbar 726 (780)**

*\* erhalten selbst Hilfe, fallen daher  
als Garantiegeber aus*

Grafik: © APA, Quelle: APA/BMF **APA**

## Bisherige Rettungsaktionen:

- 1) **Irland:** 26.11.2010  
Gesamt **85 Mrd.€**  
(EFSF 22,5 Mrd.€)
- 2) **Portugal:** 16.5.2011  
Gesamt **78 Mrd.€**  
(EFSF 26 Mrd.€)

21.7.2011 – ER - **EFSF**  
**erweiterte Kompetenzen:**

- 1) **Banken** - Rekapitalisierung
- 2) **Vorbeugung** – Vermeidung  
von Ansteckung – „flexible  
Kreditlinie“
- 3) **Sekundärmarkt** – Kauf von  
Staatsanleihen von EL, IRL,  
PT – Kredite an MS

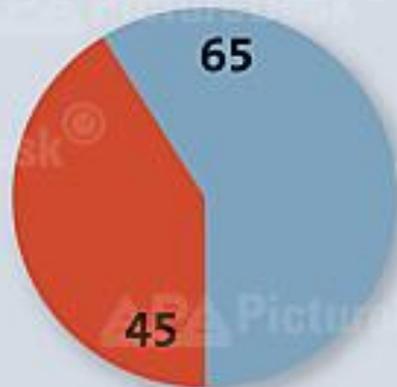
# Zweites Hilfspaket für Griechenland

21.7.2011

## Erstes Rettungspaket

110 Mrd. Euro bilaterale Kredite der Euroländer\* und des IWF

Bereits ausgezahlte Gelder



Weitere quartalsweise Zahlungen

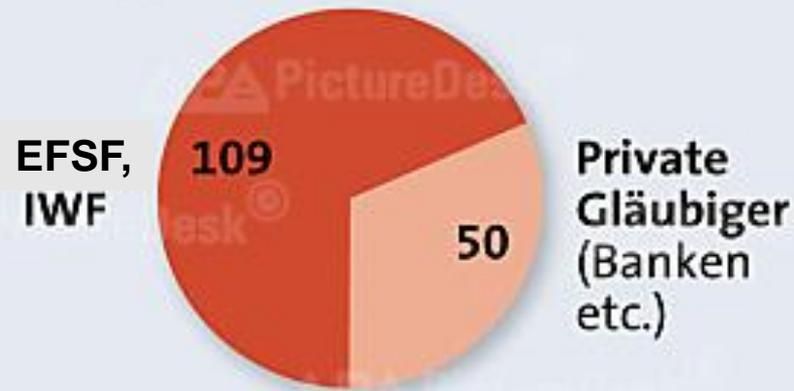
\* davon 2,3 Mrd. aus Österreich

Grafik: © APA,  
Quelle: APA/  
Bloomberg/Spiegel



## Zweites Rettungspaket

159 Mrd. Euro Kredite aus dem EFSF, IWF und privaten Gläubigern – nimmt Geld am Markt auf, für das die Euroländer garantieren



- Senkung der Zinssätze von 4,5 % auf 3,5 %
- Verlängerung der Laufzeiten von sieben-einhalb auf mind. 15 Jahre
- Tausch von Staatsanleihen gegen solche mit längerer Laufzeit (37 Mrd. Euro)
- Verkauf mit Abschlag an den EFSF (12,6 Mrd. Euro)

# ESM – ab 2013

---

- ER, Schlussfolgerungen: *Vereinbarung über die Merkmale des ESM*, Anlage II, Brüssel, 24.-25.3.2011
- Einrichtung eines **permanenten „Rettungsschirms“ für die €-Zone**

## Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM-2013)

- Ab Juli **2013** löst der permanente ESM den bisherigen **EFSF** (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und den **EFSM** (Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus) ab.
  - **ESM-2013 rechtlich abgesichert** durch Ergänzung des **Art. 136 AEUV<sup>1)</sup>** (ersetzt Art. 122(2)). **In Kraft 1.7.2013**
  - ESM hat effektive Darlehenskapazität von **€500 Mrd.** Alle 5 Jahre überprüft. IMF-Beteiligung angestrebt.
  - ESM durch **Völkerrechtsvertrag** errichtet, Sitz: Luxemburg
  - ESM – gezeichnetes **Kapital** von insgesamt **€700 Mrd.:** €80 Mrd. Kapitaleinzahlung der €-MS (einzuzahlen in 5 Jahrestanchen; Finnland am Beginn wegen „EL-Pfand“) plus €620 Mrd. Bürgschaften/Garantien.  
**Beitragung des Privatsektors**
  - Nach IMF-Praxis: ab Juli 2013 „**Umschuldungsklauseln**“ in allen neuen Schuldtiteln („haircut clauses“ – Collective Action Clauses - **CACs**) ----> ermöglicht „**geordnete Insolvenz“ von Euro-Staaten**
- Bis zum Inkrafttreten des ESM wird die konsolidierte effektive Darlehenskapazität von EFSF (€440 Mrd.) und
- EFSM (€60 Mrd.) **€500 Mrd.** betragen, sie aber nicht übersteigen. EFSF wird auch nach Juni 2013 weiter bestehen bleiben (Abarbeiten alter Darlehensfälle).
  - Auch Nicht-€-MS können sich ad hoc am ESM beteiligen.

---

1) **Der folgende Absatz wird Art. 136 AEUV angefügt:**

"3. Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen **Stabilitätsmechanismus** einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen."

## ESM – Künftiger Euro-Rettungsfonds

Beiträge zum geplanten Europäischen Stabilitätsmechanismus, gesamt **700 Mrd. Euro**, wirksam ab 2013 – in Milliarden Euro

		Verteilungs- schlüssel	Bar- einzahlung	Garantien
Deutschland		27,1 %	21,7	168,3
Frankreich		20,4 %	16,3	126,4
Italien		17,9 %	14,3	111,1
Spanien		11,9 %	9,5	73,8
Niederlande		5,7 %	4,6	35,4
Belgien		3,5 %	2,8	21,6
Griechenland		2,8 %	2,3	17,5
<b>Österreich</b>		<b>2,8 %</b>	<b>2,2</b>	<b>17,3</b>
Portugal		2,5 %	2,0	15,6
Finnland		1,8 %	1,4	11,1
Irland		1,6 %	1,3	9,9
Slowakei		0,8 %	0,7	5,1
Slowenien		0,4 %	0,3	2,7
Luxemburg		0,3 %	0,2	1,6
Zypern		0,2 %	0,2	1,2
Estland		0,2 %	0,1	1,2
Malta		0,1 %	0,1	0,5
<b>Zusammen</b>		<b>100 %</b>	<b>80</b>	<b>620</b>



# Zusammenfassung + Zusatzwünsche für eine nachhaltige Stabilisierung der Eurozone (1)

---

## Zusammenfassung

- „**EU-Wirtschaftsregierung**“ („Wipol Steuerung“ – bessere Koordinierung) = notwendige, aber nicht hinreichende Bedingung für Überleben der Eurozone und des Euros
  - Die Reform der „Economic Governance“ versucht, die **bisherigen Lücken** zu stopfen: „Sixpack“, Euro-Plus-Pakt, sonstige Maßnahmen (Europa 2020, ESM, Finanzmarktaufsicht)
- Die **Euro-(Schulden)-Krise** = vor allem eine akute Krise (Griechenland et al), die mit ad hoc Lösungen („Rettungsschirme“ – EFSF, ESM, EZB-Eingriffe) gelöst werden muss.
- Neues Wipol-Design (bessere „wirtschaftspolitische Steuerung“) ist für die Zeit nach der Überwindung der gegenwärtigen Akutkrise gedacht.
- „**Mehr Europa – oder kein Europa mehr**“!? – eigentlich zwingt die gegenwärtige Krise zu „mehr Europa“ im Sinne der Gemeinschaftsmethode – stattdessen sehen wir in der Krisenbewältigung ein Zurückdrängen der EU-Institutionen (Kommission, EP): Es **dominieren intergouvernementale Lösungen**, die zudem von Merkel/Sarkozy zuvor ausgeheckt und den anderen EU-Partnern aufoktruiert werden
  - Beispiele: Euro-Plus-Pakt; EFSF, ESM, EZB – agieren/handeln abseits der Kontrolle durch EU-Institutionen

# Zusammenfassung + Zusatzwünsche für eine nachhaltige Stabilisierung der Eurozone (2)

---

## Zusammenfassung

- Ob die **Namen** „Wirtschaftsregierung“ oder bloß „Wipol Steuerung“ (economic governance) ist für die Fortentwicklung der europäischen Wirtschaft belanglos.
  - Wichtig sind eigentlich nur **3 zentrale Initiativen/Aktivitäten**:
    - (1) Installation des **permanenten ESM** (ab 2013), um für Krisen in der Zukunft gewappnet zu sein.
    - (2) Stärkere **Kontrolle** der gemeldeten **Statistiken** im Rahmen der SP (**SWP**) ---> Strafen sind eher kontraproduktiv
    - (3) Beseitigung der sich seit 1999 aufschaukelnden **makroökonomischen Ungleichgewichte** (durch das Auseinanderdriften der Wettbewerbsfähigkeit)
      - > schwierige/langfristige Aufgabe (Anpassung Verhaltensweisen/Produktivität)
      - > Schaffung eines „**Europäischen Konjunkturzyklus**“ nötig!
- In der **Krise 2009** hat sich bitter gerächt, dass man bei der Aufnahme von Mitgliedern in die Euro-Zone sich nur auf die **Maastricht-Kriterien** verlassen hat, aber nicht auf die Reife neuer Mitglieder im Sinne der ökonomischen **OCA-Kriterien** geachtet hat.
  - > Derzeit ist die Euro-Zone (**EUR-17**) tatsächlich weit von einem **optimalen Währungsraum** entfernt.
- Euro-Krise = **Gefahr einer „Spaltung der EU“**: Eurozonen-MS basteln eifrig neue Rettungsinstrumente – die Nich-Eurozonen-MS sind nur Zuschauer!

# Zusammenfassung + Zusatzwünsche für eine nachhaltige Stabilisierung der Eurozone (3)

---

## Zusatzwünsche

- WWU ohne „**Politische Union**“ langfristig nicht überlebensfähig – zumindest „mehr Europa“ ----> „Vereinigte Staaten von Europa“ (USE) !? ---> **EU-neu** (neue Verträge; Austrittsrecht aus „Eurozone“ (AEUV, Art. 50a)
- **Europäisches Finanzministerium** (Jean Claude Trichet) – oder „Eurokommissar“ (wie EU-Wettbewerbskommissar) mit Durchgriffsrecht auf Euroländer, die den SWP missachten (Griechenland steht derzeit de facto unter der Kuratel der „Troika“)
- **Eigene EU-Steuer – z.B. Finanztransaktionssteuer (FTS)** – Kommissionsvorschlag (Einführung 2014), wenn nicht in EU-27 (UK und SW dagegen), dann in Eurozone
- **Eurobonds** – Vorschläge der EK im Herbst 2011. Deutschland und Österreich + andere Staaten dagegen. Problematisch, wenn – wie Ratingagenturen angekündigt haben – Eurobonds nicht mit Triple-A, sondern auf Basis des schlechtesten Schuldners (Griechenland!!) bewertet werden! Höhere Zinskosten für DE+AT, niedrigere für PIIGS.
- **Europäischer Währungsfonds (EMF)** – Durch Flexibilisierung des EFSF + des **ESM**-2013 wächst die Eurozone ohnehin schon in eine Art „EMF“ hinein.
- **EZB als „Lender of Last Resort“** – schon bisher ist EZB über ihren „rechtlichen Schatten“ gesprungen und hat neben dem Ziel der Preisstabilität auch die „Stabilisierung der europäischen Finanzmärkte“ durch Aufkauf/Belehnung von Staatsanleihen der PIIGS (im Rahmen der SMP-Programme) übernommen (als Ersatz für das langsame Handeln der politischen Entscheidungsträger!!)

# Zusammenfassung + Zusatzwünsche für eine nachhaltige Stabilisierung der Eurozone (4)

---

## Zusatzwünsche

- **EDA (Europäische Schuldenverwaltung)** – Vorschlag der Ökonomengruppe „*Euro-Nomics*“ – EDA kauft den größten Teil der Anleihen der 17 Eurozonen-MS auf, etwa bis zu einem Anteil von 60% des BIP.
  - Diese Anleihen in 2 Typen umgeschichtet:
    - (1) **Sichere „Super-Anleihen“** („European Safe Bonds, **ESBies**“): Selbst bei Bankrott Italiens und Spaniens noch bedienbar. Banken und Versicherungen wären das Staatsrisiko los; die EZB hätte ein verlässliches Instrument für die Geldpolitik.
    - (2) **Riskante „Juniors Bonds“** („Junk Bonds“): Hier würde EDA alle denkbaren Risiken packen. Hoch verzinsliche Schrottanleihen, die Spekulanten als Spielmaterial dienen könnten.

EDA-Modell innerhalb von **5 Jahren** einführbar! Hat nichts mit **Euro-Bonds** zu tun. Hier haften alle 17 Euro-MS (evtl. Vertragsänderung notwendig!). Bei ESBies gibt es keine Eurozonen-weite Haftung.

- **Treuhandanstalt für griechisches Staatsvermögen** (Roland Berger) - €125 Mrd.; Griechenland könnte Schuldenlast halbieren! Griechenland kauft mit diesem Geld Staatsanleihen vom EFSF und EZB zurück. EU kümmert sich um „Versilberung“ (Privatisierung). Aber woher nimmt die EU Geld für Aufkauf von EL-Staatsbesitz?